

## 加码冷轧不锈钢产能，未来成长可期

2022 年 08 月 19 日

► **事件概述：**8 月 17 日，公司发布 2022 年中报，公司 2022H1 实现营业收入 209.75 亿元，同比+48.39%，实现归母净利 3.02 亿元，同比+6.15%，扣非后归母净利 2.94 亿元，同比+7.97%。分季度看，22Q2 公司实现营业收入 127.14 亿元，同比+61.56%，实现归母净利 1.71 亿元，同比-1.25%，扣非后归母净利 1.73 亿元，同比+5.38%。公司业绩符合我们预期。

► **点评：项目有序投产，销量创新高**

- 量：22H1 不锈钢产品销量同比+15.46%。**随着江苏 IPO 项目、广东甬金三期、越南甬金等项目陆续投产放量，公司 22H1 实现冷轧不锈钢销量创新高达到 120.72 万吨，同比+15.46%，环比+14.87%。其中 300 系冷轧不锈钢产品销量 106.51 万吨，同比+17.76%。400 系冷轧不锈钢产品销量 14.21 万吨，同比+1.24%。单季度来看，公司 22Q2 实现冷轧不锈钢销量 68.28 万吨，同比+21.86%，环比+30.18%。
- 价：22H1 毛利率小幅抬升。**2022H1 原材料不锈钢价格同比+21.05%，公司 300 系产品 22H1 售价为 17962 元/吨，同比+27.62%，22Q2 售价为 19049 元/吨，同比+30.34%；400 系产品 22H1 售价为 9820 元/吨，同比+8.78%，22Q2 售价为 10276 元/吨，同比+9.66%，产品售价涨幅略高于原料涨幅。毛利率方面，22H1 毛利率同比微幅上升 0.09pct，至 4.80%，22Q2 毛利率同比上升 0.63pct，至 4.83%。

► **未来核心看点：加码冷轧产能，成长性再上台阶**

- 加码冷轧不锈钢产能，成长性再上台阶。**公司多个不锈钢冷轧项目处于有序建设投产中，7 月中旬公司发布公告将与青山合作在江苏泰州布局 120 万吨宽幅冷轧产能，预计 2025 年公司冷轧不锈钢产量增长至 592.5 万吨，2021-2025 年冷轧不锈钢产量 CAGR 达到 29.19%，龙头地位将更加稳固。
- 定增计划募集 12 亿，保障甘肃甬金、广东甬金三期项目建设推进。**公司定增预案计划募集 12 亿元，用于甘肃甬金（22 万吨产能）、广东甬金三期（35 万吨产能）项目建设，以保障未来冷轧产能有序释放。
- 靠近原料企业布局产能+自研生产设备，产品成本优势明显。**福建甬金和广东甬金两大生产基地毗邻原料生产企业，缩短原料采购周期，降低库存资金占用。另外，公司注重科技创新和研发能力的提升，自主设计研发的二十辊可逆式精密冷轧机组等设备相比进口设备，相关投入成本可以下降 30-40%，有效降低维护、折旧等成本。

► **投资建议：**公司是精密冷轧不锈钢带行业龙头，随着多个项目逐步投产，公司业绩有望加速释放。我们预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 7.79/11.38/16.57 亿元，对应 2022 年 8 月 18 日收盘价 41.75 元，2022-2024 年 PE 依次为 18/12/9 倍，维持公司“推荐”评级。

► **风险提示：**项目进程不及预期；不锈钢需求不及预期；原材料价格大幅波动。

### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	31,366	44,802	56,376	74,555
增长率 (%)	53.4	42.8	25.8	32.2
归属母公司股东净利润 (百万元)	591	779	1,138	1,657
增长率 (%)	42.6	31.8	46.1	45.6
每股收益 (元)	1.75	2.30	3.37	4.90
PE	24	18	12	9
PB	3.8	3.2	2.7	2.1

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2022 年 8 月 18 日收盘价）

## 推荐

维持评级

当前价格：

41.75 元



### 分析师 邱祖学

执业证书：S0100521120001

邮箱：qiuzuxue@mszq.com

### 研究助理 孙二春

执业证书：S0100121120036

邮箱：sunerchun@mszq.com

### 相关研究

- 甬金股份 (603995.SH) 公司深度研究报告：不锈钢冷轧龙头乘风破浪-2022/04/17
- 【民生金属·公司点评】甬金股份 (603995)：多个项目有序投产，驱动公司业绩稳定释放-2022/01/18

# 目录

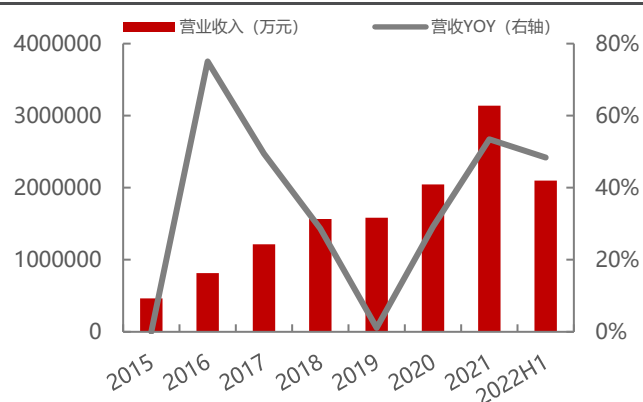
<b>1 事件概述：2022 年上半年营收同比增长 48.39%</b> .....	<b>3</b>
<b>2 点评：冷轧不锈钢产品销量创新高</b> .....	<b>4</b>
2.1 项目有序投产，销量创新高.....	4
2.2 期间费用增加，拖累 22Q2 业绩 .....	6
<b>3 核心看点：加码冷轧不锈钢产能，成长性再上台阶</b> .....	<b>7</b>
3.1 随着在建项目陆续投产，预计 2025 年冷轧不锈钢产能将达 530 万吨 .....	7
3.2 定增计划募集 12 亿，保障冷轧产能持续释放.....	8
3.3 靠近原料企业布局产能+自研生产设备，产品成本优势明显.....	8
<b>4 盈利预测与投资建议</b> .....	<b>10</b>
<b>5 风险提示</b> .....	<b>11</b>
<b>插图目录</b> .....	<b>13</b>
<b>表格目录</b> .....	<b>13</b>

# 1 事件概述: 2022 年上半年营收同比增长 48.39%

公司发布 2022 年半年报: 公司 2022H1 实现营业收入 209.75 亿元, 同比+48.39%, 实现归母净利 3.02 亿元, 同比+6.15%, 扣非后归母净利 2.94 亿元, 同比+7.97%。

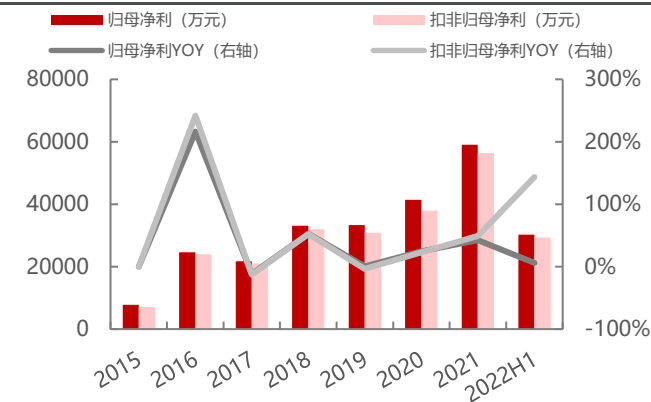
分季度看, 22Q2 公司实现营业收入 127.14 亿元, 同比+61.56%, 实现归母净利 1.71 亿元, 同比-1.25%, 扣非后归母净利 1.73 亿元, 同比+5.38%。公司业绩符合预期。

图1: 2022H1 营收同比增长 48.39%



资料来源: wind, 民生证券研究院

图2: 2022H1 归母净利润同比+6.15%



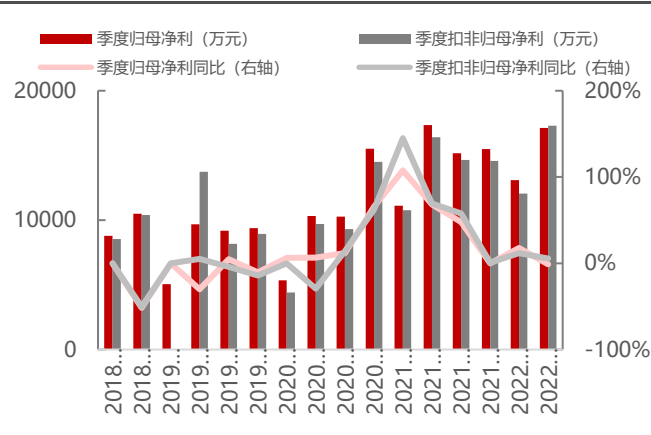
资料来源: wind, 民生证券研究院

图3: 公司分季度营业收入及同比变化



资料来源: wind, 民生证券研究院

图4: 公司分季度净利润及同比变化



资料来源: wind, 民生证券研究院

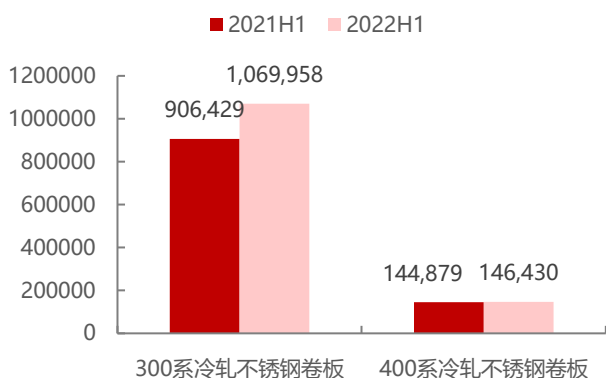
## 2 点评：冷轧不锈钢产品销量创新高

### 2.1 项目有序投产，销量创新高

**量：22H1 不锈钢产品销量同比+15.46%。**随着江苏 IPO 项目、广东甬金三期、越南甬金等项目逐步贡献产量，公司 22H1 实现冷轧不锈钢销量 120.72 万吨，同比+15.46%，环比+14.87%。其中 300 系冷轧不锈钢产品销量 106.51 万吨，同比+17.76%。400 系冷轧不锈钢产品销量 14.21 万吨，同比+1.24%。单季度来看，公司 22Q2 实现冷轧不锈钢销量 68.28 万吨，同比+21.86%，环比+30.18%。其中 300 系冷轧不锈钢产品销量 60.81 万吨，同比+26.14%，环比+33.06%。400 系冷轧不锈钢产品销量 7.46 万吨，同比-4.52%，环比+10.63%。

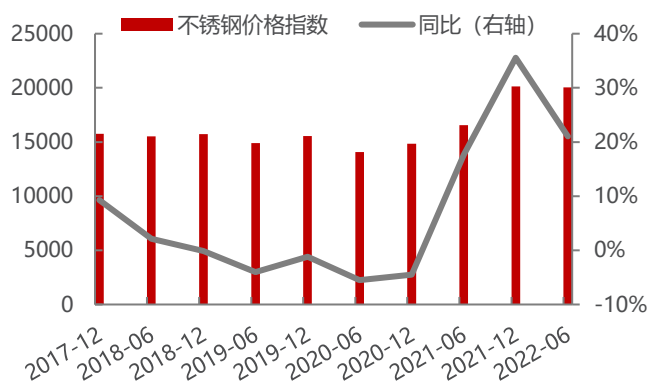
**价：22H1 毛利率小幅抬升。**2022H1 主要原材料不锈钢价格指数同比+21.05%，毛利率同比+0.09pct。公司 300 系产品 22H1 售价为 17962 元/吨，同比+27.62%，22Q2 售价为 19049 元/吨，同比+30.34%；400 系产品 22H1 售价为 9820 元/吨，同比+8.78%，22Q2 售价为 10276 元/吨，同比+9.66%，产品售价涨幅略高于原料涨幅。毛利率方面，公司 22H1 毛利率同比微幅上升 0.09pct，至 4.80%，22Q2 毛利率同比上升 0.63pct，至 4.83%。

图5：公司冷轧不锈钢销量同比+15.46%（单位：吨）



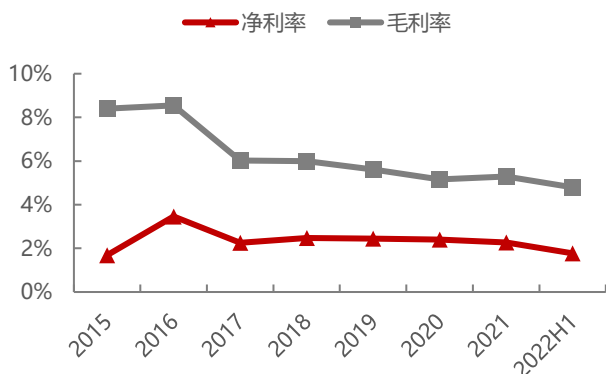
资料来源：wind，民生证券研究院

图6：22H1 不锈钢价格同比+21.05%（单位：元/吨）



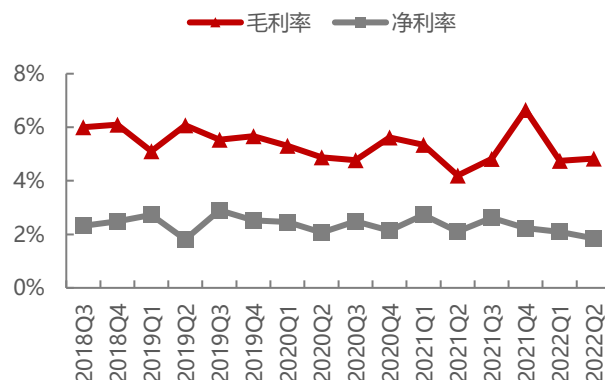
资料来源：wind，民生证券研究院

图7：2022H1 公司毛利率同比上升 0.09pct



资料来源：wind，民生证券研究院

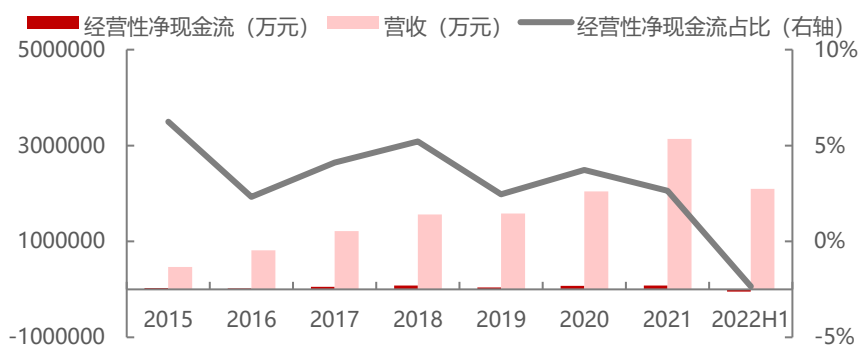
图8：公司分季度毛利率变化



资料来源：wind，民生证券研究院

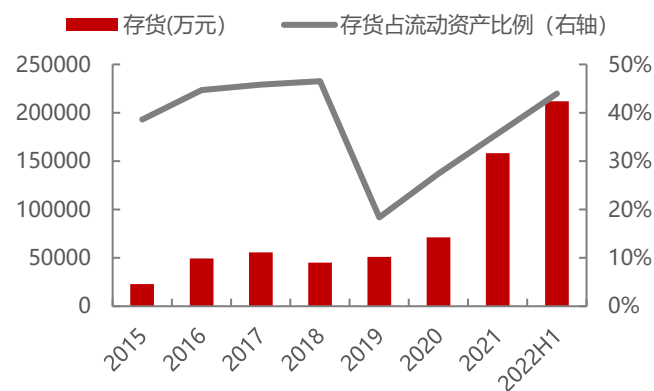
**22H1 经营性现金流净流出 4.92 亿元。**22H1 存货和应收账款增加较大导致经营性现金流净流出 4.92 亿元。存货方面，公司产能不断投放，原料备库增加+原材料价格上涨，2022 年上半年公司存货同比增加 10.38 亿元。应收账款方面，公司出口业务中信用证结算量的增加导致了应收账款增加，22H1 应收账款同比增加 4.45 亿。

**图9：22H1 经营性现金流净流出 4.92 亿元**



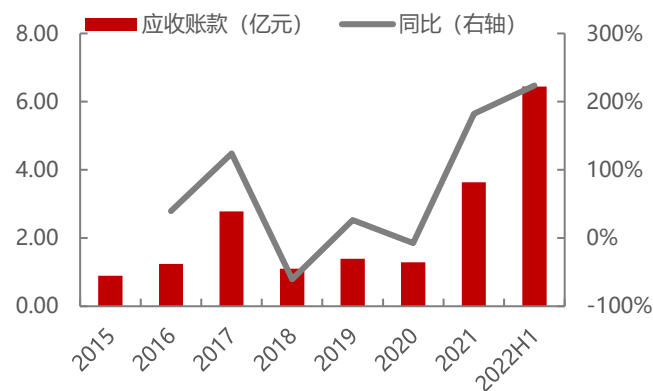
资料来源：wind，民生证券研究院

**图10：22H1 存货同比增加 10.38 亿元**



资料来源：wind，民生证券研究院

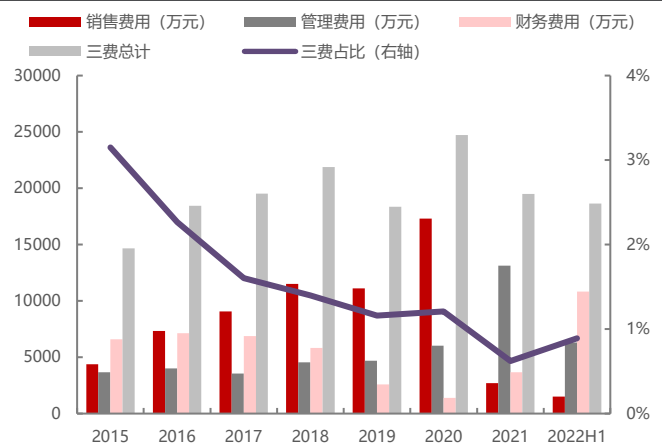
**图11：22H1 应收账款同比增加 4.45 亿元**



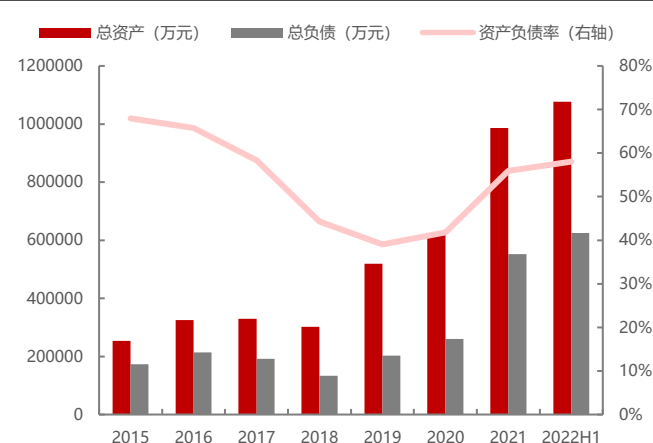
资料来源：wind，民生证券研究院

**三费比重升至 0.89%，财务费用明显上升。**公司 2022H1 期间费用增长 97% 至 1.87 亿元，在营收中占比小幅升至 0.89%。其中销售费用同比增加 75.59% 至 0.15 亿元，主要系产品产销量增加。借款利息支出增加及汇率波动导致财务费用同比大幅增加 316.63% 至 1.08 亿元，管理费用增长 5.48% 至 0.63 亿元。

**流动负债增加 46.02%，资产负债率水平略有提升。**公司 22H1 短期借款同比增加 3.96 亿元，应付票据及应付账款增加 13.43 亿元，导致公司流动负债同比增长 46.02% 至 42.96 亿元，2022H1 公司资产负债率小幅提升至 58.04%。

**图12: 2022年H1公司三费占比0.89%**


资料来源: wind, 民生证券研究院

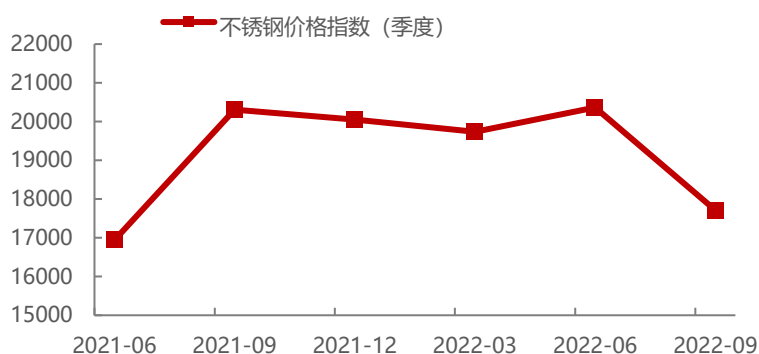
**图13: 2022年H1公司资产负债率略有上升**


资料来源: wind, 民生证券研究院

## 2.2 期间费用增加, 拖累 22Q2 业绩

单季度来看, 22Q2 公司实现营业收入 127.14 亿元, 同比+61.56%, 实现归母净利润 1.71 亿元, 同比-1.25%, 扣非后归母净利润 1.73 亿元, 同比+5.38%。

**22Q2 毛利同比+86.06%, 期间费用增加拖累 22Q2 业绩。**随着在建项目逐步投产, 公司 22Q2 实现冷轧不锈钢销量 68.28 万吨, 同比+21.86%, 环比+30.18%, 带动公司 22Q2 毛利同比+86.06%, 至 6.14 亿元。但由于期间费用大幅增加, 拖累 22Q2 业绩。22Q2 研发费用同比增加 1.26 亿元, 销售费用同比增加 0.54 亿元, 财务费用同比增加 0.90 亿元。

**图14: 22 Q2 不锈钢价格指数同比+20.19%**


资料来源: wind, 民生证券研究院

### 3 核心看点: 加码冷轧不锈钢产能, 成长性再上台阶

#### 3.1 随着在建项目陆续投产, 预计 2025 年冷轧不锈钢产能将达 530 万吨

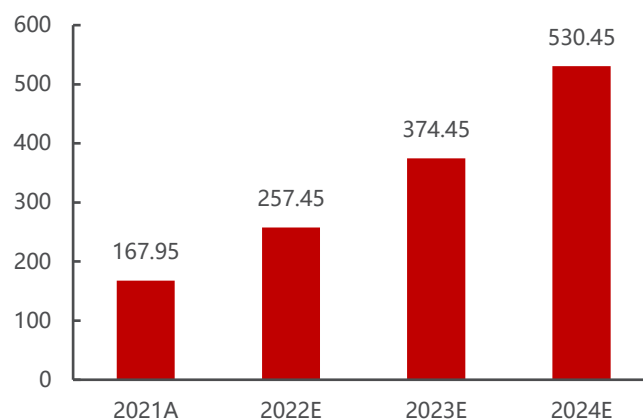
公司多个不锈钢冷轧项目处于有序建设投产中, 预计 2025 年公司冷轧不锈钢产量增长至 592.5 万吨, 2021-2025 年 CAGR 达到 29.19%, 龙头地位将更加稳固。其中, 江苏甬金 IPO 项目已于 2022 年 5 月完工结项; 浙江本部 12.5 万吨精密冷轧不锈钢生产线项目已全面投产; 19.5 万吨可转债募投项目已进入设备安装阶段, 预计年底前全部建成; 广东甬金二期“年加工 32 万吨宽幅冷轧项目”年初已全面投产。甘肃甬金项目已于 2022 年 4 月正式开工建设, 第一条生产线预计明年一季度投产。越南甬金“年产能 25 万吨精密不锈钢带项目”已于 2022 年 4 月正式投产, 目前处于产能爬坡期及产品市场开拓阶段。2022 年 6 月底泰国甬金公司已经注册完成, 并开始办理动工手续和前期的设计; 印尼甬金项目目前已通过审批, 正在办理公司注册等相关手续。在建项目陆续投产后, 预计 2021-2025 年公司冷轧不锈钢产量 CAGR 达到 29.19%, 规模效应将逐步显现, 驱动公司业绩高速增长。

**加码冷轧不锈钢产能, 成长性再上台阶。**公司 7 月中旬公告声明, 将与青山合作在江苏泰州布局 120 万吨宽幅冷轧产能, 预计公司 2025 年冷轧不锈钢产能将进一步提升至 530 万吨。

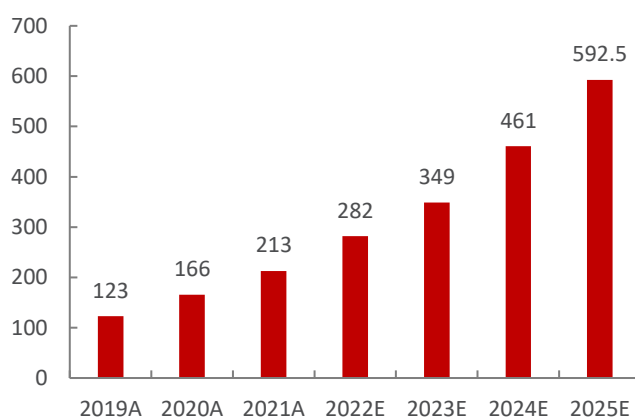
表1: 公司冷轧不锈钢项目投资建设情况

序号	项目实施公司	项目	新增产能 (万吨)	投产时间	产品
1	广东甬金	年加工 68 万吨宽幅精密不锈钢带项目二期	32	2022 年初	宽幅
2	广东甬金	年加工 68 万吨宽幅精密不锈钢带项目三期	35	2023 年	宽幅
3	江苏甬金	7.5 万吨超薄精密不锈钢带项目	7.5	一条线已于 2021 年初投产, 预计 2022 年 5 月全线投产	宽幅+精密
4	江苏甬金	9.5 万吨高性能优特不锈钢材料技改项目	9.5	2022 年 8 月	宽幅
5	本部	公司搬迁项目一期	12.5	2021 年 12 月第二条线试生产	宽幅+精密
6	本部	公司搬迁项目二期	19.5	2022 年底	宽幅+精密
7	越南甬金	25 万吨精密不锈钢带项目	25	2022 年 3 月试生产	宽幅
8	甘肃甬金	22 万吨精密不锈钢带项目	22	2023 年	宽幅
9	泰国甬金 (筹)	年加工 26 万吨超宽精密冷轧不锈钢项目	26	2024 年	宽幅
10	印尼甬金	70 万吨宽幅冷轧不锈钢带项目	70	2024 年	宽幅
11	江苏甬金	年加工 120 万吨高品质宽幅不锈钢带项目	120	2023-2024 年	宽幅

资料来源: 公司公告, 民生证券研究院

**图15: 预计公司 2025 年冷轧不锈钢产能达 530 万吨 (单位: 万吨)**


资料来源: wind, 民生证券研究院预测

**图16: 2025 年公司冷轧不锈钢产量将增至 592.5 万吨 (单位: 万吨)**


资料来源: wind, 民生证券研究院预测

### 3.2 定增计划募集 12 亿, 保障冷轧产能持续释放

**定增计划募集 12 亿, 保障甘肃甬金、广东甬金三期项目建设推进。**公司定增预案计划募集 12 亿元, 用于甘肃甬金 (22 万吨产能)、广东甬金三期 (35 万吨产能) 项目建设, 以保障未来冷轧产能有序释放。其中, 甘肃甬金“年加工 22 万吨精密不锈钢带项目”建设分二期实施, 第一期建设期为 2 年, 第二期建设期为 1.5 年, 该项目将依托公司国内领先的精密不锈钢薄带生产经营和科技研发优势, 选用国际一流、国内领先的生产设备, 将各项关键技术和科研成果产业化, 开发生产厚度最薄为 0.04mm 的超薄精密不锈钢带。广东甬金三期项目“年加工 35 万吨宽幅精密不锈钢带技术改造项目”的目标产品为宽度 1000-1350mm、厚度 0.3-2.0mm 的 2B 冷轧精密不锈钢带。

**表2: 12 亿元定增预案项目具体内容 (单位: 万元)**

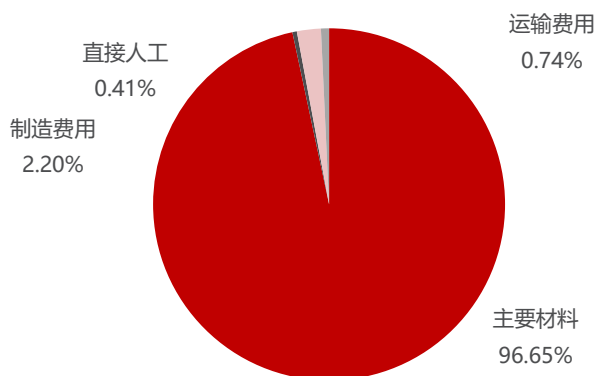
序号	项目名称	项目投资总额	使用前次募集资金投入	
			入金额	募集资金拟投入金额
1	年加工 22 万吨精密不锈钢带项目	122868	22000	55000
2	年加工 35 万吨宽幅精密不锈钢带技术改造项目	45800	/	30000
3	补充流动资金	35000	/	35000
合计		203668	22000	120000

资料来源: 公司公告, 民生证券研究院

### 3.3 靠近原料企业布局产能+自研生产设备, 产品成本优势明显

**直接材料占生产成本比重 90%以上。**不锈钢冷轧产品成本主要包括直接材料、直接人工和制造费用, 其中原料成本占比最大。以宽幅 300 系产品为例, 2021 年直接材料 (300 系热轧不锈钢原料) 占比高达 96.65%, 制造费用占比仅为 2.20%。

图17: 2021年宽幅冷轧300系成本构成(单位: %)



资料来源: 公司公告, 民生证券研究院

**靠近原料企业布局产能, 有效降低采购价格和运输成本。**福建甬金和广东甬金两大生产基地毗邻原料生产企业。一方面, 国内主要热轧不锈钢厂商一般对其下游采购规模较大且稳定的客户给予一定的价格优惠, 另一方面, 缩短原料采购周期, 降低原料库存的资金占用。

表3: 公司福建、广东两大基地紧邻原料供应企业

子公司	地理位置	原料供应商	成本优势原因
福建甬金 (含青拓上克)	福建省福安市	青拓集团 (青山集团子公司)	福建甬金与青拓集团生产厂区相邻, 地理位置的优势可有效降低原材料的运输费用并缩短交货周期
广东甬金	广东省阳江市	广东广青金属科技有限公司	位置紧邻, 运费成本比较低, 交货周期较短

资料来源: 公司公告, 民生证券研究院

**自主研发设备, 大幅降低投资成本、维护成本。**公司历来注重科技创新和研发能力的提升, 生产工艺技术水平具有较强的竞争力。公司自主设计研发的二十辊可逆式精密冷轧机组等全套不锈钢冷轧自动化生产线已达到国际先进水平。相比进口设备, 自主研发设备成本可以下降 30-40%, 大幅降低投资成本、维护成本、技术改进成本、折旧费用。

图18: 公司自主设计研发的二十辊可逆式精密冷轧机组



资料来源: 招股说明书, 民生证券研究院

## 4 盈利预测与投资建议

公司是精密冷轧不锈钢带行业龙头,随着多个项目逐步投产,公司业绩有望加速释放。我们预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 7.79/11.38/16.57 亿元,对应 2022 年 8 月 18 日收盘价 41.75 元,2022-2024 年 PE 依次为 18/12/9 倍,维持公司“推荐”评级。

## 5 风险提示

**1) 项目投产进程不及预期。**公司目前有多个项目在建，其中越南、泰国、印尼三个海外不锈钢冷轧加工项目可能会受到当地产业及贸易政策影响，一旦出现不确定性的政策变化，项目进展可能不及预期。

**2) 冷轧不锈钢需求增长不及预期。**不锈钢需求与宏观环境息息相关，当前外部地缘政治冲突不断，有可能会影响全球宏观经济发展，导致不锈钢需求增长不及预期。

**3) 原材料价格大幅波动。**不锈钢原料主要受镍、铬铁等大宗商品价格决定，当前通胀预期上升，镍等大宗商品价格可能出现较大波动，导致公司原料采购价格超预期上涨，影响公司利润释放。

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	31,366	44,802	56,376	74,555
营业成本	29,709	42,499	53,374	70,629
营业税金及附加	37	54	68	89
销售费用	27	36	45	60
管理费用	131	188	237	321
研发费用	555	784	851	954
EBIT	901	1,277	1,830	2,580
财务费用	37	75	114	116
资产减值损失	-19	-21	-25	-27
投资收益	5	9	11	14
营业利润	872	1,168	1,692	2,436
营业外收支	-1	-3	3	5
利润总额	871	1,165	1,695	2,441
所得税	161	224	323	452
净利润	710	941	1,372	1,989
归属于母公司净利润	591	779	1,138	1,657
EBITDA	1,170	1,801	2,652	3,659

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	1,721	1,223	1,105	1,151
应收账款及票据	364	496	585	852
预付款项	373	637	801	1,021
存货	1,582	2,221	2,523	3,568
其他流动资产	392	541	630	792
流动资产合计	4,433	5,118	5,644	7,384
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	3,107	4,296	6,887	9,053
无形资产	376	457	528	603
非流动资产合计	5,435	7,348	9,096	9,858
资产合计	9,868	12,466	14,740	17,242
短期借款	435	355	425	360
应付账款及票据	1,474	1,595	1,963	2,255
其他流动负债	1,567	2,039	2,572	3,311
流动负债合计	3,476	3,989	4,960	5,926
长期借款	939	1,239	1,394	1,194
其他长期负债	1,102	2,111	2,102	2,102
非流动负债合计	2,041	3,350	3,496	3,296
负债合计	5,517	7,339	8,456	9,222
股本	233	338	338	338
少数股东权益	609	771	1,005	1,338
股东权益合计	4,352	5,127	6,284	8,020
负债和股东权益合计	9,868	12,466	14,740	17,242

资料来源:公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	53.43	42.84	25.83	32.25
EBIT 增长率	48.34	41.65	43.30	41.02
净利润增长率	42.62	31.76	46.08	45.65
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	5.28	5.14	5.32	5.27
净利润率	1.88	1.74	2.02	2.22
总资产收益率 ROA	5.99	6.25	7.72	9.61
净资产收益率 ROE	15.79	17.88	21.55	24.80
<b>偿债能力</b>				
流动比率	1.28	1.28	1.14	1.25
速动比率	0.67	0.52	0.43	0.44
现金比率	0.50	0.31	0.22	0.19
资产负债率 (%)	55.90	58.87	57.37	53.48
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	2.83	3.50	3.50	3.50
存货周转天数	13.90	16.11	16.00	15.52
总资产周转率	3.90	4.01	4.14	4.66
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	1.75	2.30	3.37	4.90
每股净资产	11.07	12.89	15.62	19.77
每股经营现金流	2.44	2.94	7.69	7.54
每股股利	0.80	0.00	0.00	0.00
<b>估值分析</b>				
PE	24	18	12	9
PB	3.8	3.2	2.7	2.1
EV/EBITDA	12.66	9.18	6.36	4.53
股息收益率 (%)	1.92	0.00	0.00	0.00

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	710	941	1,372	1,989
折旧和摊销	268	525	823	1,078
营运资金变动	-219	-609	251	-674
经营活动现金流	826	992	2,600	2,548
资本开支	-1,747	-2,430	-2,558	-1,826
投资	-93	1	-6	-7
投资活动现金流	-1,759	-2,423	-2,555	-1,820
股权募资	34	0	0	0
债务募资	1,767	1,229	216	-265
筹资活动现金流	1,392	933	-163	-683
现金净流量	464	-498	-117	45

## 插图目录

图 1: 2022H1 营收同比增长 48.39%.....	3
图 2: 2022H1 归母净利润同比+6.15%.....	3
图 3: 公司分季度营业收入及同比变化.....	3
图 4: 公司分季度净利润及同比变化.....	3
图 5: 公司冷轧不锈钢销量同比+15.46% (单位: 吨) .....	4
图 6: 22H1 不锈钢价格同比+21.05% (单位: 元/吨) .....	4
图 7: 2022H1 公司毛利率小幅上升 0.09pct.....	4
图 8: 公司分季度毛利率变化.....	4
图 9: 22H1 经营性现金流净流出 4.92 亿元.....	5
图 10: 22H1 存货同比增加 10.38 亿元.....	5
图 11: 22H1 应收账款同比增加 4.45 亿.....	5
图 12: 2022 年 H1 公司三费占比 0.89%.....	6
图 13: 2022 年 H1 公司资产负债率略有上升.....	6
图 14: 22 Q2 不锈钢价格指数同比+20.19% .....	6
图 15: 预计公司 2025 年冷轧不锈钢产能达 530 万吨 (单位: 万吨) .....	8
图 16: 2025 年公司冷轧不锈钢产量将增至 592.5 万吨 (单位: 万吨) .....	8
图 17: 2021 年宽幅冷轧 300 系成本构成 (单位: %) .....	9
图 18: 公司自主设计研发的二十辊可逆式精密冷轧机组.....	9

## 表格目录

盈利预测与财务指标 .....	1
表 1: 公司冷轧不锈钢项目投资建设情况 .....	7
表 2: 12 亿元定增预案项目具体内容 (单位: 万元) .....	8
表 3: 公司福建、广东两大基地紧邻原料供应企业.....	9
公司财务报表数据预测汇总.....	12

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026